# شركة اسمنت المنطقة الشرقية

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ٣٠ يوليو ٢٠١٥

## نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: جاء الربح التشغيلي متوافقا مع توقعاتنا بينما جاء صافي الربح اعلى من توقعاتنا؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

**صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ اعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ) بينما جاء الربح التشغيلي متوافقا مع التوقعات:** أعلنت شركة اسمنت المنطقة الشرقية عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ٩٣ مليون ر.س. (نمو ٩٪ عن الربع السابق ونمو ١٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، ليكون بذلك اعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات بمعدلات بلغت ٦٪ و٩٪ على التوالي. بلغ حجم كميات الاسمنت المباعة للربع محل المراجعة ٨١٦ ألف طن، اقل من توقعاتنا بحدود ٤٪ (اقل من الربع السابق بمعدل ٤٪، حول مستواه عن الربع المماثل من العام السابق)، بينما بلغ حجم مبيعات الاسمنت للنصف الأول من العام الحالي ١,٧ مليون طن، بارتفاع عن الفترة المماثلة من العام السابق بحدود ٣٪ واقل من متوسط القطاع بحدود ٧٪)، كما ارتفعت الإيرادات بحدود ٢٪ نتيجة الى ارتفاع أسعار المبيعات عن المتوقع. على الرغم من ان الأداء التشغيلي جاء متوافقا مع توقعاتنا الا انه جاء كل من الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) اقل من توقعاتنا بحدود ١٪ و٢٪ و٠٪ على التوالي بسبب ارتفاع التكاليف عن المتوقع. بالتالي، جاء هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) بحدود ٤٨٪ مقابل توقعاتنا بهامش ربح بحدود ٥٠٪.

**خصم التقييم غير كاف لتبرير نظرتنا الإيجابية؛ نستمر في التوصية "احتفاظ":** بعد ارتفاع سعر سهم اسمنت المنطقة الشرقية منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ١٨٪ مقابل تراجع مؤشر قطاع الاسمنت السعودي بحدود ٣٪، يتم تداول سهم المنطقة الشرقية بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٢,٤ مرة مقابل نفس المكرر لكل من قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١٣,٣ مرة وللشركات المشابهة في كل من أسواق دول مجلس التعاون الخليجي ودول الشرق الأوسط وافريقيا بمقدار ١٣,٢ مرة وللشركات المشابهة في الأسواق الناشئة بمقدار ١٤,٦ مرة، مما نعتقد ان خصم التقييم غير كاف لتبرير وجهة نظرنا الإيجابية. على العموم، بعد إعلان نتائج الربع الثاني ٢٠١٥، نستمر في التوصية للسهم على أساس "احتفاظ" دون تغيير سعرنا المستهدف والبالغ ٥٠,٠ ر.س. للسهم.

**يمكن ان يشكل وضوح الموقف حيال توسعة انتاج الكلنكر الجديدة بحجم ١٠,٠٠٠ طن يوميا حافزا لارتفاع السهم:** في رأينا، يمكن العائق الرئيسي لارتفاع سهم اسمنت الشرقية على المدى المتوسط في عدم توسعة الطاقة الإنتاجية التي استمرت ثابتة خلال فترة العشر سنوات السابقة. مع ذلك، أشارت الإدارة الى وجود مفاوضات لا تزال جارية لإنشاء خط انتاج جديد لكلنكر بطاقة إنتاجية ١٠,٠٠٠ طن يوميا (حدود ١٠٠٪ من الطاقة الإنتاجية الحالية). في رأينا، فان توفر المزيد من التفاصيل فيما يتعلق بخطة التوسع بالإضافة الى تحديث المعلومات بخصوص تخصيص الوقود للطاقة الإنتاجية الجديدة المقترحة، يمكن أن يشكل حافزا لارتفاع السهم.

| مليون ر.س. | الربع الثاني ٢٠١٥ (المحَقق) | الربع الثاني ٢٠١٥ (المتوقع) | التغير ٪ | متوسط التوقعات* | الفرق عن متوسط التوقعات ٪ | الربع الأول ٢٠١٥ | التغير عن الربع السابق ٪ | الربع الثاني ٢٠١٤ | التغير عن العام الماضي ٪ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الكمية (٠٠٠ طن) | ٨١٦ | ٨٤٦ | -٤٪ | غ/م | غ/م | ٨٥٤ | -٤٪ | ٨١٣ | ٠٪ |
| الايرادات | ٢٥٤ | ٢٥٠ | ٢٪ | ٢٤١ | ٥٪ | ٢٥٥ | ٠٪ | ٢١٨ | ١٧٪ |
| اجمالي الربح | ١٠٧ | ١٠٨ | -١٪ | غ/م | غ/م | ١٠٨ | -١٪ | ٩٤ | ١٤٪ |
| EBITDA | ١٢٢ | ١٢٥ | -٢٪ | غ/م | غ/م | ١٢٣ | -١٪ | ١١٠ | ١١٪ |
| هامش EBITDA | ٤٨٪ | ٥٠٪ | | | | ٤٨٪ | | ٥١٪ | |
| EBIT | ٩٢ | ٩٢ | ٠٪ | ٩٢ | ٠٪ | ٩٠ | ٢٪ | ٨١ | ١٤٪ |
| **صافي الربح** | **٩٣** | **٨٨** | **٦٪** | **٨٥** | **٩٪** | **٨٥** | **٩٪** | **١٦٢** | **-٤٣٪** |
| صافي الربح(معدل) | ٩٣ | ٨٨ | ٦٪ | ٨٥ | ٩٪ | ٨٥ | ٩٪ | ٨٢ | ١٤٪ |

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح

### ملخص التوصية

| | |
|---|---|
| التوصية | "احتفاظ" |
| السعر المستهدف (ر.س.) | ٥٠,٠ |
| التغير (٪) | ٩٪ |

### بيانات السهم

| | | |
|---|---|---|
| سعر الإغلاق* | ر.س. | ٤٥,٦ |
| الرسملة السوقة | مليون ر.س. | ٣,٩٢٢ |
| عدد الأسهم القائمة | مليون | ٨٦ |
| أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٦٥,٣ |
| أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٤٥,٠ |
| التغير في السعر لآخر ثلاث شهور | ٪ | -٨,٥ |
| الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥ | ر.س. | ٣,٦٩ |
| رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) | 3080.SE | EACCO AB |

* السعر كما في ٢٩ يوليو ٢٠١٥.

### بنية المساهمة (٪)

| | |
|---|---|
| الجمهور | ٦٩,٣ |
| المؤسسة العامة للتقاعد | ١٠,٧ |
| المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية | ١٠,٠ |
| صندوق الاستثمارات العامة | ١٠,٠ |

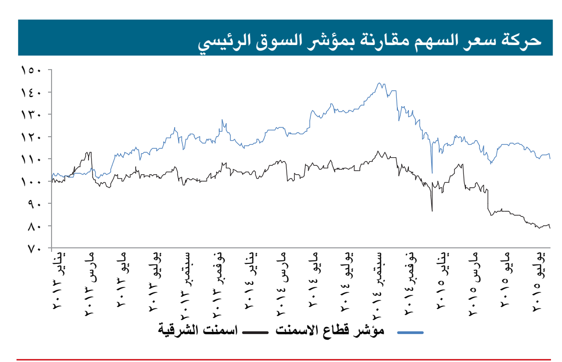
المصدر: تداول

### أهم النسب

| | ٢٠١٥ متوقع | ٢٠١٦ متوقع |
|---|---|---|
| مكرر الربحية - عدا النقد (مرة) | ١٢,٤ | ١١,٢ |
| مكرر EV/EBITDA * (مرة) | ٨,٠ | ٧,٥ |
| عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪) | ٥,٥ | ٦,٦ |

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي




المصدر: تداول

**ديبانجان راي**
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

**عبد العزيز جودت**
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

 يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير







## إطار العمل بالتوصيات

**شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

**احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

**بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

**تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.







## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

### السعودي الفرنسي كابيتال

**مركز الاتصال**

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

**مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)**







## اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

**السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).**